

## Vermögensschutz!

Von Andreas Glogger

*Die Generation unserer Eltern wurde von der Hoffnung getragen, dass es ihren Kindern in der Zukunft einmal besser gehen werde. Unsere Generation steht wiederum vor der Herausforderung, alles dafür zu tun, um den geschaffenen Wohlstand für uns und unsere Kinder zu erhalten und vor den zunehmenden Risiken zu schützen. Eine Aufgabe, die Vernunft, Verstand und Weitsicht erfordert.*

Ja, es wäre alles so schön und einfach. Aber die Realität sieht leider anders aus. Die Risiken, welche für Vermögen gefährlich werden können, haben die letzten Monate und Jahre leider stetig zugenommen. Auch wenn die Aktien- und Immobilienmärkte schön gestiegen sind, sollten wir uns nicht nur der schönen Kursgewinne erfreuen, sondern auch nach vorne schauen, was da so alles auf uns bzw. unser Vermögen zukommen könnte. Ähnlich dem Autofahren. Da schauen wir auch, wohin wir fahren, und blicken nicht immer in den Rückspiegel, denn dies ginge schief und würde zu einem Unfall führen. Genauso verhält es sich mit Vermögen.

Die Liste der Risiken für Vermögen ist lang, viel zu lang, um sich nicht darauf einstellen zu müssen. Um nur einige aufzuzählen: Verwahrentgelt oder Negativzinsen, Inflation, ausufernde Staatsverschuldung, Panik, Terror, Brexit, Handelskonflikte, wachsender Sozialismus, Enteignung, Pandemie, Krieg in Europa etc.

Natürlich gehören Risiken zum Leben. Das ist normal. Genau deshalb stellen wir uns auch nach Möglichkeit darauf ein. Mit dem Auto fahren wir langsam und nutzen neue Technologien. Wir rauchen oder betrinken uns nicht sinnlos. Im Bereich des Vermögen wird es da deutlich komplexer. Hier muss man auch das unmöglich Gegläubte einkalkulieren. Das hat der Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine als Teil des europäischen Festlandes aufgezeigt.

### Entstehung Vermögensschutzkonzept

Seit mehr als 40 Jahren bin ich im Bereich Vermögensverwaltung tätig. Zu Beginn in einer Sparkasse, später als selbstständiger Vermögensverwalter mit Instituten in Deutschland und Liechtenstein. In dieser langen Zeit habe ich mich sehr viel mit der zentralen Frage der Reduzierung von Kapitalmarktrisiken beschäftigt. >>



*ELITE REPORT extra – Ausgezeichnete Vermögensverwalter – Portraits aus dem Elite Report 2022*

**DOWNLOAD (Circa 2,5 MB) >>**



»Die Elite der Vermögensverwalter 2022«

100 Seiten, Stückpreis: 39,80 Euro

(inklusive Porto, Verpackung und Mehrwertsteuer, Auslandsporto wird extra berechnet);

Handelsblatt-Abonnenten erhalten 10 Euro Rabatt.

[bestellung@elitereport.de](mailto:bestellung@elitereport.de)

**Viele schöne Versprechen**

Während dieser Zeit habe ich viele theoretische Modelle, Manager, Konzepte, Algorithmen etc. kennengelernt, die alle mehr oder weniger Vorgaben, crashresistent zu sein und den nächsten Kurseinbruch vorherzusagen oder eliminieren zu können. In der Praxis hat sich hierbei klar herauskristallisiert, dass keine dieser vielversprechenden Theorien wirklich gut funktioniert hat. Ein Hauptgrund hierzu ist die Tatsache, dass alle diese Methoden auf vergangenheitsbezogener Datenbasis stattfinden. Also im Nachgang zum Kursrückgang war immer nachvollziehbar, warum die Kursrückgänge stattgefunden haben. Aber der Rückspiegel hilft mir nicht beim Vorwärtsfahren.

Die Aufgabe war somit klar: Es musste eine Strategie bzw. ein Anlagekonzept gefunden werden, welches wirklich krisenresistent ist, und zwar nicht nur in der Theorie, sondern vor allem in der Praxis. Die nächste Krise bzw. Negativereignis wird wieder überraschend kommen und erfahrungsgemäß auch wieder anders sein als derartige Ereignisse in der Vergangenheit.

**Prophylaxe statt hinterher weinen!**

Im Fazit brauchten wir ein Instrument bzw. eine Anlagenstruktur, welche bereits vor der nächsten Krise installiert und funktionsfähig ist. Am besten auch noch ohne Absicherungskosten, da wir ja nicht wissen, wann der Ereigniszeitpunkt sein wird. Es kann Jahre dauern. Mit viel Fleiß, Engagement und der notwendigen Orientierung am Ziel hat unser Institut nun seit vielen Jahren ein praxistaugliches und erfolgreiches Vermögensschutz-Konzept im Einsatz, welches funktioniert und keine Zusatzkosten erfordert. Zum Wohl der Vermögen unserer Mandanten und unseres eigenen Familienvermögens.

**2-stufiges Vermögensschutzkonzept**

Inhaltlich unterscheiden wir hier zwei Ebenen, wo den Hauptrisiken entgegengewirkt werden muss bzw. kann:

- Ebene 1: Interner Schutz
- Ebene 2: Externer Schutz

Auf Ebene 1, dem internen Schutz, geht es um die direkte Vermögensfürsorge, welche von uns selbst gestaltet und geformt werden kann. >>

Spezialisierungslehrgang

**Zertifizierter Family Officer**

Ihr Können  
kann sich sehen  
lassen.

ZERTIFIZIERTER  
FAMILY OFFICER  
FVF

[www.fachseminare-von-fuerstenberg.de/family-officer](http://www.fachseminare-von-fuerstenberg.de/family-officer)

ANZEIGE



Fachseminare  
von Fürstenberg

## Vermögensverwaltung braucht Qualitäts- standards.

Nutzen Sie unseren zertifizierten Abschluss für Ihren Wettbewerbsvorteil.

### ► Überzeugen Sie durch

- nachgewiesene Qualitätsstandards
- mehr Transparenz im Qualifikationsprofil
- die Vermittlung von Sicherheit und Vertrauen
- eine aussagekräftige Orientierungshilfe

### ► Profitieren Sie von

- dem einzigartigen Spezialisierungslehrgang „Family Office“ mit zertifiziertem Abschluss
- interdisziplinärer Wissensvermittlung
- renommierten Referenten



**Substanzwerterhalt – oberstes Ziel**

Das oberste Ziel ist hierbei eindeutig und klar definiert: Sicherung des langfristigen realen Substanzwerterhalts der Vermögenswerte! Diesen erreichen wir durch die vier Säulen in unserem Schutzkonzept:

- Investmentprozess
- Effizienz
- Risikomanagement
- Authentizität

Unser Investmentprozess mit 40-jähriger Praxisbewährung basiert hierbei auf zahlreichen Qualitätskriterien bei der Anlageauswahl. Er ist klar und verständlich formuliert und hat den Kapitalerhalt als oberste Zielsetzung. Spekulation oder Gewinnmaximierung sind uns fremd. Wir investieren nur in Anlagen, die wir verstehen. Im Endergebnis des Prozesses steht eine krisenresistente Anlagestruktur. Derzeit schafften es gerade einmal 85 verschiedene Einzelaktien in unsere Anlagestrategien. Diese relativ geringe Anzahl spiegelt unsere High-Level-Qualitätsauswahl wider. Qualität geht vor Quantität. Von den weltweit über 500.000 Anlagemöglichkeiten fielen fast alle durch unser Qualitätsraster. Das von uns am häufigsten verwendete Wort bei der Anlageauswahl ist »Nein«. Nein, zu teuer, zu viel Risiko, zu intransparent, zu komplex, nicht verständlich, zu schön, um wahr zu sein, etc. Diese qualitativ hochwertige Auswahl an Einzelinvestments ist die Basis für eine krisenresistentes Portfolio. Es ist eine Struktur, die unabhängig von künftigen Ereignissen wertstabil bleiben wird. Unabhängig davon, wer in den USA regiert oder die nächsten Wahlen in Deutschland gewinnt. Rot, Grün, Gelb oder Schwarz etc. krisenresistent eben!

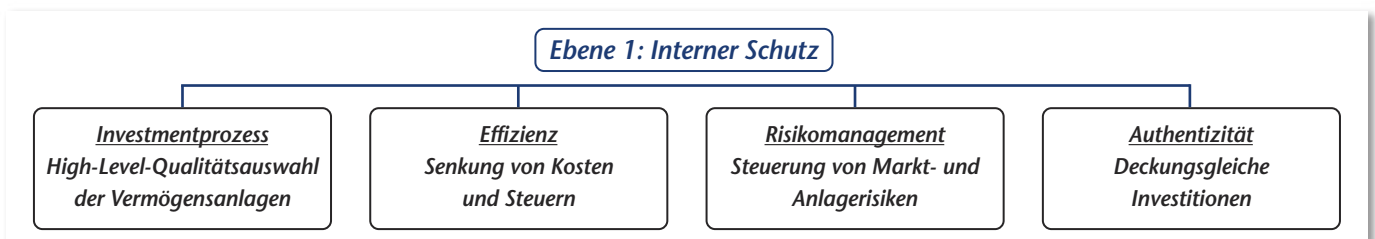
Das Effizienz-Ziel strebt nach der Reduzierung von Kosten und Steuerlast. Das erste Ziel erreichen wir, indem wir Einzelwerten gegenüber kostspieligen Fondslösungen den Vorzug geben und die richtige Depotbank wählen. Durch diese Maßnahme lässt sich bereits ein direkt messbarer Erfolg einstellen, bei dem ca. 1 – 2 % Kosten pro Jahr eingespart

werden können. Bei zehnjährigem Planungshorizont in Summe 10 – 20% auf das Kapital. Bei 1 Mio. Euro also 100.000 bis 200.000 Euro Kostenersparnis. Zudem besitzen Einzelwertanlagen den höchstmöglichen Eigentums-Charakter in der Geldanlage. Zur Senkung der Steuerlast setzen wir auf gesetzeskonforme nationale und internationale Gestaltungsmöglichkeiten, welche zudem auch häufig sehr gut für generationsübergreifende Vermögenslösungen geeignet sind. Hierbei lassen sich gegenüber der normalen einfachen Einzeldepotlösung Einsparungspotentiale in erheblichem Umfang generieren, was im Einzelfall geprüft und berechnet werden muss. Es gilt der Wissensvorsprung bei Speziallösungen, die in der allgemeinen Anlage- und Bankenwelt nicht bekannt sind. Zur Umsetzung bedarf es eines kreativen Netzwerkes, welches wir erfolgreich installiert haben.

*Andreas Glogger,  
Geschäftsführer und Inhaber,  
GLOGGER & PARTNER  
Vermögensverwaltung  
[www.vermogensverwaltung-europa.com](http://www.vermogensverwaltung-europa.com)*



Im Bereich des Risikomanagements steuern und überwachen wir erfolgreich die Markt- und Anlagerisiken. Hierbei erfolgt täglich die Bewertung aller Chancen und Risiken, welche die Kapitalmärkte hervorbringen. Ein sehr aufwendiger und detaillierter Prozess. Nicht weniger wichtig ist die tägliche Überprüfung sämtlicher Einzelanlagen, welche in unserem Institut im Einsatz sind. Hier greift nun ein weiterer Vorteil im Investmentprozess. Da wir kein Sammelsurium von mehreren Hunderten Anlagemöglichkeiten verwenden, sondern uns klar auf einen überschaubaren Kreis von Qualitätsanlagen konzentriert fokussieren, können wir höchste Qualität und Sorgfalt bei unserer Handwerkskunst anwenden. Ein aktiver und entschlossener Handelsansatz bei Veränderungen ist uns ebenfalls sehr wichtig und wird



praktiziert. Sobald eine Einzelanlage negative Entwicklungstendenzen erkennen lässt, wird sie eliminiert und ausgetauscht. Zum Einsatz kommen Investitionen aus den Bereichen Aktien, Renten, Gold, Immobilien, Währungen und Liquidität.

### **Authentizität – deckungsgleiche Investitionen**

Die vierte und qualitativ hochwertigste Entscheidungshürde über eine Investition ist die Frage nach der Selbst- oder Eigeninvestition. Bei jeder Analyse einer Einzelanlage steht als Letztes die Frage: Ist die Anlage auch für unser eigenes Portfolio gut genug und kaufen wir die Aktie bzw. Anlage real auch selbst?

Wird die Frage mit »Ja« beantwortet, wird die Anlage für unser Family Office gekauft. Damit ist sie auch für die Mandantenportfolios freigegeben. Bei »Nein« kaufen wir die Anlage weder für uns noch für unsere Mandanten.

Die vollständige Authentizität der deckungsgleichen Investitionen ist unser wichtigster Qualitäts-Check. Ist eine Aktie oder Anlage nicht gut genug für eine eigene Investition, kann die Anlage auch nicht gut genug für unsere Mandanten sein. Nur das Beste ist gerade gut genug! Neben diesem ersten Qualitätssiegel verbindet sich damit auch gleich das zweite. Alle Anlagen, in die wir selbst investiert sind, überwachen wir naturgemäß intensiver als Anlagen, die wir nicht besitzen. Diese Deckungsgleichheit der Investitionen ist Grundsatz unserer Tätigkeit. Damit sind wir mit unseren Anlagen im Institut, bei den Mitarbeitern/innen und Family Office auf gleicher Augenhöhe mit unseren Mandanten und deren Anlagen. Ein höheres Maß an Sicherheit ist unseres Erachtens nicht möglich.

Diese vier Säulen der ersten Ebene haben viele Jahre ausgereicht, um stabile und sichere Erträge in der Vermögensverwaltung zu erzielen. Doch seit einigen Monaten bzw. Jahren kamen neue teilweise erhebliche Veränderungen in Politik, Gesellschaft und Besteuerung auf uns bzw. die Vermögen unserer Mandanten zu. Einhergehend mit diesen Entwicklungen erhöhten sich damit auch die externen Risikoparameter. Vermögen musste bzw. muss im aktuellen Umfeld zunehmend vor externen Zugriffen geschützt werden. Der Begriff der »Asset Protection« wird immer wichtiger. Die Entwicklung der zusätzlichen Risiken sowie die Nachfrage erkannten wir in unserem Institut frühzeitig und entwickelten eine zweite Ebene unseres Vermögensschutzkonzeptes.

Auch die zweite Ebene dient dem langfristigen Substanzwerterhalt des Vermögens und beinhaltet folgende externe Risikoarten:

- Schutz vor politischen Risiken
- Schutz vor persönlichen und zivilrechtlichen Risiken
- Schutz vor Steueränderungen

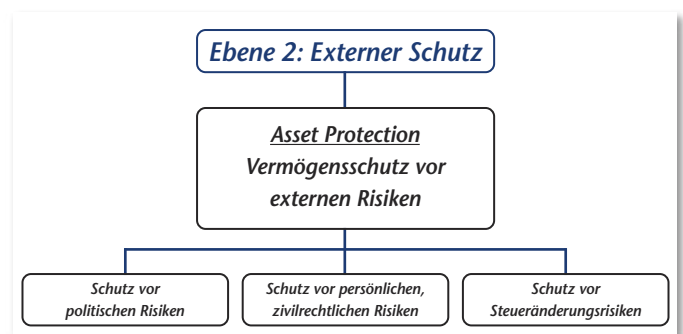
Die Herangehensweise bei den aufgeführten externen Risiken ist sehr unterschiedlich, da die einzelnen Risikoricthungen von den Mandanten unterschiedlich wahrgenommen werden bzw. dem persönlichen Umfeld entsprechend angepasst sein müssen.

Bei den politischen Risiken beherrschen folgende Themen die Sorgen der Mandanten:

- Ausufernde Staatenverschuldung
- Staatskonkurs
- Währungskrise
- Systemkrise, Regimewechsel
- Krieg in Europa

Im privaten Umfeld haben die persönlichen und zivilrechtlichen Risiken zugenommen. Hier seien beispielhaft genannt:

- Haftung als Geschäftsführer, Inhaber
- Unternehmenskonkurs
- Vermögensschutz bei Scheidung
- Erbschaftsstreitigkeiten
- Vorsorgevollmacht bei Krankheit



Im dritten Bereich der externen Risiken, dem Schutz vor Steueränderungen bzw. Steuererhöhungen, haben wir folgende Einzelrisiken identifiziert:

- Vermögenssteuer
- Zinsen, Dividenden, Kursgewinne
- Vermietung und Verpachtung
- Reduzierung der Erbschaftssteuerfreibeträge, Erhöhung der Steuersätze

Um insbesondere in den vorgenannten Risikoarten der zweiten Ebene einen Sicherheitswall oder Burggraben um das vorhandene Vermögen zu ziehen, haben wir verschiedene Sicherheitsstufen definiert. Diese sechsstufige Auflistung beginnt mit beispielhaften Anagemöglichkeiten der niedrigsten Sicherheitsstufe 1. Anlagekonstruktionen in dieser Klasse sind gegen externe Risiken besonders gefährdet und bieten den geringsten Vermögensschutz. Mit zunehmender Sicherheitsstufe nimmt das Zugriffsrisiko durch externe Risiken ab.

**Fazit:** Vermögen verpflichtet. Ein erfolgreiches Vermögensschutzkonzept gibt es. Wer sein Vermögen erfolgreich bewirtschaften und vor externen Risiken schützen will, muss sich diesen Herausforderungen stellen und die entsprechenden Strukturen schaffen. Wir helfen Ihnen als Familienunternehmen gerne dabei. □

Sicherheitsstufe 1:

Kontoguthaben bei deutschen Banken, Sparkassen, Lebensversicherungen, Bausparkassen

Sicherheitsstufe 2:

Wertpapiervermögen (Aktien, festverzinsliche Wertpapiere ect.) bei deutschen Depotbanken

Sicherheitsstufe 3:

Kapitalbeteiligungen an privaten Kapitalverwaltungsgesellschaften im deutschen Gesetzesraum

Sicherheitsstufe 4:

Konto- und Wertpapiervermögen bei ausländischen Banken, z. B. in der Schweiz, Österreich oder Liechtenstein

Sicherheitsstufe 5:

Privatplatzierter, vermögensverwaltender Versicherungsvertrag in Liechtenstein oder Luxemburg; deutsche Stiftung

Sicherheitsstufe 6:

Eigener privater Investmentfonds, Kapitalverwaltungsgesellschaft, Stiftung nach internationalem Recht

**Buchvorstellung:**

**BERATEN STATT VERRATEN –  
so wehren Sie Manipulationen in der  
Finanzberatung souverän ab**

Von Ulrich Bosetti und Hartmut Walz

Was in Deutschland Finanzberatung genannt wird, ist zu einem überwiegenden Teil Finanzprodukteverkauf. Dabei werden im Beratungsgespräch gezielte Manipulationstechniken zum Abschluss von Verträgen eingesetzt – seien es Bankprodukte, Bausparverträge, Lebensversicherungen oder Riester-Verträge: Agiert ein Berater aufgrund von Provision, entsteht ein großer Interessenkonflikt. Denn wer dem Kunden nichts verkauft, verdient nichts. Besonders bei Finanzdienstleistungen handelt es sich um Vertrauensgüter, deren Qualität und Nutzen von den Kunden meist erst nach Jahren beurteilt werden kann. Treten dann Nachteile oder eklatante Mängel von Produkt oder Beratung zutage, ist es bereits zu spät und der Verkäufer über alle Berge. In »Beraten statt verraten« erklären Diplom-Psychologe Ulrich Bosetti und Finanzprofessor Hartmut Walz die rhetorischen und psychologischen Tricks und Kniffe der Finanz- und Versicherungsbranche. Besondere Schwerpunkte bilden dabei folgende Themen:

- Fallstricke in den Gestaltungen von Finanzprodukten: irreführende Versprechungen entlarven und versteckte Kosten sichtbar machen.
- Die unseriösen Methoden der Finanzprodukteverkäufer: gezielten Einsatz von Verkaufsrhetorik erkennen und manipulative Beeinflussung vermeiden.
- Die soziale Situation zwischen Kunde und Verkäufer: die psychologischen Hintergründe verstehen und den daraus resultierenden Negativfolgen entkommen.
- Dieses Buch bietet jedem eine Hilfestellung, der sich bei der Finanzberatung gegen unlautere Verkaufsmethoden wehren möchte und ein Gespräch auf Augenhöhe sucht. Denn schlechter Rat wird am Ende immer unnötig teuer!



April 2022 | Seiten: 256

ISBN: 978-3-96251-124-1

Frankfurter Allgemeine Buch  
fazbuch.de

## Geldanlage in Wohnimmobilienaktien-Portfolien

### 9 Pluspunkte deutscher Wohnimmobilien im Mid-Market-Segment

*Haben Wohnimmobilien ihren Zenit überschritten? Alexander Bartsch und Dr. Wolfgang Sawazki von SALytic Invest trennen die Spreu vom Weizen: Sie erklären, warum ein Investment in ein klug zusammengestelltes Portfolio an Wohnimmobilienaktien ein gutes Investment bleibt und wie Diversifikation vor Blasen schützt.*

#### 1: Die historisch gute Preisentwicklung

Die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland sind im Jahr 2021 im Schnitt um 11 Prozent gestiegen. Seit Jahren überwiegt die Nachfrage nach Wohnungen das Angebot, was sich in steigenden Mieten und Immobilienpreisen niederschlägt. Das stellt viele Interessenten vor finanzielle Herausforderungen, ist aber eine gute Grundlage für Investoren.

#### 2: Weiteres Wachstum durch geringe Bautätigkeit bei hohem Bedarf

Nach Schätzungen der Bundesregierung fehlen jährlich etwa 40.000 Wohneinheiten, weswegen der Wohnungsbau von aktuell ca. 300.000 auf 400.000 neue Einheiten pro Jahr steigen soll. Vor dem Hintergrund steigender Baukosten, langer Genehmigungszeiten und zunehmendem Handwerkermangel erscheint das sehr ambitioniert. Während Top-Lagen ihren Preishöhepunkt wahrscheinlich bald erreichen dürften, bleibt das mittlere Mietniveau langfristig mit einem stabilen bis moderat steigenden Preisniveau interessant. Das Momentum des Preisanstiegs flacht sich somit ab, kehrt sich jedoch nicht um.

#### 3: Energetische und regulatorische Anforderungen professionell managen

Ein Vorteil von Wohnimmobilienaktien gegenüber der Direktanlage in Immobilien: Große Immobilienunternehmen können besser auf regulatorische Veränderungen reagieren oder umfangreiche Modernisierungsmaßnahmen stemmen. Daher können Sie auch kostengünstiger durch energetische Sanierungen ihren CO<sub>2</sub>-Fußabdruck verbessern.

#### 3: Diversifikation schützt vor objekt- und länderspezifischen Risiken

Für ein Portfolio mit Wohnimmobilienaktien spricht außerdem die mögliche Diversifikation. Mit einem Investment in Aktien der großen Wohnimmobilienunternehmen können eine Vielzahl an Regionen, Zuständen, Baujahren, Mieterstrukturen, Mietpreisstrukturen und ähnlichem abgedeckt werden. Auch ein Mietausfall durch Mieterwechsel etc. kann innerhalb von großen Wohnimmobilien-Portfolien besser aufgefangen werden als von privaten Vermietern.

#### 5: Kostengünstiger und liquider als ein Direkterwerb

Wohnimmobilienaktien-Portfolien sind täglich zu einem transparenten Preis erwerb- bzw. veräußerbar. Zudem betragen die Transaktionskosten nur einen Bruchteil der Kaufnebenkosten einer Wohnimmobilie, wo Grunderwerbssteuer, Notarkosten und Maklergebühren insgesamt bis zu 10 Prozent der Investitionssumme betragen können.

#### 6: Inflationsschutz

Immobilien bieten als Realwerte einen Inflationsschutz. Über eine Inflationsindexierung passen sich die Mietverträge großer Unternehmen oft automatisch der Teuerungsrate an.

#### 7: Mehrwert durch wohnnahe Dienstleistungen

Eine noch breitere Diversifikation innerhalb eines Wohnimmobilienaktien-Portfolios ist über ein Investment in weitere wohnimmobilienergänzende Dienstleistungen abbildbar. Dazu gehören Unternehmen aus dem Baugewerbe, Betreiber von Wohn- oder Pflegeheimen, Self-Storage-Anbieter und ähnliche.

#### 8: Zusätzlich Bewertungsrisiken durch Zinsabsicherung weitgehend neutralisierbar

Steigende Zinsen bedeuten tendenziell Gegenwind bei der Bewertung von Immobilien und Aktien, da sie meist zu sinkenden Bewertungsmultiplikatoren führen. Dieses Risiko lässt sich durch Absicherungsinstrumente (Zins-Hedge) weitgehend ausschalten. >>

**9: Krisenfestes Investment**

In jeder Krise der letzten Jahre (Brexit, Finanzkrise, Corona-Pandemie ...) haben sich deutsche Wohnimmobilien aufgrund des Nachfrageüberhangs als wachsende defensive Investments erwiesen. Es deutet sich an, dass dies auch in der Ukraine-Krise der Fall sein wird.

Wohnimmobilien – ein zentraler defensiver Baustein der langfristigen Vermögensanlage. Professionelles Management von Wohnimmobilienaktien bietet regelmäßige Ausschüttungen und gleichzeitig einen effektiven Schutz des Kapitals gegen Inflationsszenarien. Insofern stellen sie bei vielen Anlegern einen zentralen Baustein in der langfristigen Vermögensanlage dar. [www.salytic-invest.de](http://www.salytic-invest.de)



*Dr. Wolfgang Sawazki (rechts) ist Vorstand der SALytic Invest. Zuvor leitete der 55-Jährige das Research-, Kapitalmarkt und Portfoliomanagement-Team bei Sal. Oppenheim. Berufliche Stationen davor waren West LB Panmure und HSBC Trinkaus.*

*Alexander Bartsch arbeitet seit 2020 bei SALytic Invest. Zuvor war der 43-Jährige bei der Bank Vontobel Europe im Vertrieb für die Betreuung institutioneller Investoren im Bereich Aktien zuständig.*



**SOS-KINDERDORF  
STIFTUNG**

## WERDEN SIE ZUKUNFTSSTIFTER!

Junge Menschen wollen ihren eigenen Weg gehen.  
Helfen Sie ihnen dabei, die ersten Stufen zu erklimmen  
und werden Sie Teil der SOS-Stiftungsfamilie!

Mehr Infos unter [www.sos-kinderdorf-stiftung.de](http://www.sos-kinderdorf-stiftung.de)



## **Investieren mit Erholungsfaktor – Immobilien mit Ferienvermietungslicenz auf Mallorca**

*Nach wie vor attraktiv: Mallorca, die Sonneninsel im Mittelmeer, ist für viele Deutsche nicht nur ein Urlaubsziel, sondern auch ein Sehnsuchtsort. Das Interesse, auf Mallorca einen Zweitwohnsitz zu haben, wächst kontinuierlich und die Nachfrage nach Immobilien sorgt für stetig steigende Immobilienpreise. Dieser Nachfrage gerecht zu werden, hat sich die »Finest Capital«, ein Brand der »Prinz zu Sayn-Wittgenstein Immobilien GmbH«, angenommen. Vor allem der überaus interessante Marktbereich der Immobilien mit Ferienvermietungslicenz ist Bestandteil der Beratung der Finest Capital. Wir sprachen mit Marc Heemsker, Geschäftsführer der Prinz zu Sayn-Wittgenstein Immobilien GmbH.*

**Elitebrief:** Herr Heemsker, Sie sind Geschäftsführer der Prinz zu Sayn-Wittgenstein Immobilien GmbH. In Deutschland ist Ihr Unternehmen vor allem bekannt für attraktive Investitionen in deutsche Immobilien. Wieso nun der Schritt auf die Baleareninsel Mallorca?

Wir führen jeden Tag Gespräche mit unseren Investoren, die mit unserer Hilfe in spannende Immobilien in Deutschland investieren. Immer wieder hören wir in diesen Gesprächen den Wunsch nach einer Immobilie auf Mallorca. Die Insel ist aufgrund zahlreicher Faktoren ein absoluter Sehnsuchtsort und Menschenmagnet. Dieser Nachfrage wollen wir aufgrund unserer exzellenten Netzwerke auf der Insel gerecht werden.

**Elitebrief:** Was macht den besonderen Reiz dieser Insel aus?

Hier kann man dutzende Punkte aufführen ... Allen voran ist es nicht nur das tolle Klima mit sonnigen Sommern und milden Wintern, sondern vor allem die extrem gute Erreichbarkeit von nahezu allen deutschen Flughäfen. Während man zum Beispiel auf die Kanaren über vier Stunden Flugzeiten einkalkulieren muss, ist man in ca. zwei Stunden auf Mallorca. Dutzende Flüge sorgen täglich für eine erstklassige Anbindung. Weiterhin leben auf der Insel bereits tausende deutsche Residenten, die vor allem von der sehr guten Infrastruktur auf Mallorca profitieren. Nicht nur die erstklassige medizinische moderne Versorgung ist hierbei zu nennen, sondern auch die gute Erschließung der Insel durch Autobahnen und die hervorragenden internationalen Schulen spielen eine große Rolle. Ferner finden Sie auf der Insel für jeden Geschmack das

richtige Umfeld. Seien es einsame Buchten, das traumhafte Tramuntana Gebirge, tolle Häfen, wie zum Beispiel Port Adriano, oder hochwertigste Luxusdestinationen, wie zum Beispiel Puerto Portals, sowie zahlreiche ausgezeichnete Gastronomieeinrichtungen bis hin zur Sterneküche. Und natürlich ist die pulsierende Metropole Palma de Mallorca mit über 400.000 Einwohnern ein absolutes Highlight. Kurzum: Die Insel bietet für jeden Geschmack genau das Richtige.

Marc Heemsker,  
Geschäftsführer der  
Prinz zu Sayn-Wittgenstein  
Immobilien GmbH

[www.pzsw-immobilien.de](http://www.pzsw-immobilien.de)



**Elitebrief:** Erzählen Sie uns bitte etwas über die Besonderheit der Ferienvermietungslicenz.

Das ist in der Tat ein sehr interessantes Thema. Aus unseren Kundengesprächen hören wir sehr oft den Wunsch nach einer mallorquinischen Immobilie heraus. Doch viele scheuen den Erwerb, weil sie beispielsweise nur 4–5 Wochen pro Jahr die Immobilie nutzen. Natürlich verursacht die Immobilie auch in Zeiten, in denen der Eigentümer nicht anwesend ist, Kosten wie zum Beispiel Gartenpflege, Poolpflege oder Grundbesitzabgaben. Rein wirtschaftlich betrachtet ist ein Erwerb einer Immobilie somit fragwürdig. Diesen Zwiespalt zwischen dem Wunsch nach einem Zweitwohnsitz und dem Kostenrisiko lösen wir mit Hilfe von Immobilien mit einer Ferienvermietungslicenz auf. So ist im Übrigen auch der Name unseres Brands »Finest Capital« entstanden. Feines Leben auf der Insel und gleichzeitig Kapital in Form von Mieteinnahmen bilden.

**Elitebrief:** Wie genau kann man sich das vorstellen?

Unsere Kunden erwerben nach ihren Vorstellungen Immobilien auf Mallorca, die eine Ferienvermietungslicenz besitzen. Mittels dieser Lizenz ist es dem Immobilieneigentümer erlaubt, Kurzzeitvermietungen zu nutzen. Er kann die Immobilie während seiner Abwesenheit kurzzeitig vermieten, also beispielsweise für vierzehn Tage im Sommer. So erhält er während seiner Abwesenheit eine Mieteinnahme und produziert nicht nur Kosten. >>



**Elitebrief: Ist es nicht sehr aufwendig, die Vermietung vor Ort zu managen?**

Das sollte man meinen. Doch um hier sorgen- und stressfrei vorzugehen, haben wir auf Mallorca professionelle und erfahrene Partneragenturen, die sich für unsere Eigentümer um alles kümmern. Das beginnt bei der Vermietung und Reinigung, geht über die Garten- und Poolpflege bis hin zu Reparaturen und sogar Renovierungen der betreffenden Immobilie. Unsere Partneragenturen nehmen unseren Kunden jegliche Arbeiten ab. Und sollte ein Eigentümer den Wunsch nach Privatsphäre in den eigenen Schlafräumen hegen, so bleiben diese während des Aufenthalts von Mietern strikt verschlossen.

**Elitebrief: Welche Regionen auf der Insel sind aktuell die beliebtesten?**

Auf Mallorca gibt es unterschiedliche Regionen, die sehr beliebt und nachgefragt sind. Der exklusive und hochpreisige Süd-Westen bietet Interessenten einen hohen Lifestyle mit der direkten Nähe zu Palma, während der Süden mehr Ruhe und schöne Buchten bzw. Strände bietet. Sehr beliebt ist auch die Süd-Ost- oder die Nord-Ost-Küste. Auch hier findet man etwas mehr Ruhe als rund um Palma, profitiert jedoch von schönen Stränden, tollen Häfen und einer nahezu perfekten Infrastruktur mit Krankenhäusern und Geschäften sowie Schulen und Restaurants. Die Insel bietet für jeden Geschmack das Passende.

**Elitebrief: Bei welcher Kaufsumme beginnt ein Erwerb einer Immobilie mit Ferienvermietungslicenz?**

Das ist von Region zu Region sehr unterschiedlich. Doch grob kann man festhalten, dass es bei ca. 350.000 Euro beginnt. Nach oben sind aber kaum Grenzen gesetzt.

**Elitebrief: Arbeiten Sie für Ihre Interessenten auch mit Finanzierungspartnern zusammen?**

In der Tat. Wir haben beste Kontakte zu Finanzierungspartnern auf der Insel, die mit spanischen Banken zusammenarbeiten. Allerdings pflegen wir ebenso sehr gute Netzwerke zu deutschen Banken, die einen Immobilienwerb auf Mallorca generell begleiten.

**Elitebrief: Wie schaut es mit der Abwicklung eines Immobilienerwerbs aus? Begleiten Sie Ihre Kunden hier ebenso mit beispielsweise juristischen Angelegenheiten?**

Selbstverständlich. Auch im juristischen Bereich nutzen wir Kooperationen mit Anwälten und Notaren auf der Insel, die über eine exzellente Expertise verfügen und unsere Käufer vertrauensvoll begleiten. Unsere Kunden werden diesbezüglich rundum bestens beraten.

**Elitebrief: Eine letzte Frage zum Schluss. Wie rechnet sich eine solche Immobilie mit Ferienvermietungslicenz und wie ist die Auslastung?**

Eine gute Frage, die man nicht pauschal beantworten kann. Generell ist die Auslastung auf der Insel sehr hoch. Man kann ganzjährig vermieten. Es hängt allerdings bei der wirtschaftlichen Betrachtung sehr stark davon ab, wo die Immobilie befindlich ist, wie sie beschaffen ist und wie intensiv und zu welchen Zeiten diese selber vom Eigentümer genutzt wird. In den Ferienzeiten haben wir eine extrem hohe Nachfrage mit sehr hohen Wochenpreisen, wohingegen wir in den Wintermonaten eher eine Monatsmiete für zum Beispiel Mieter vorfinden, die auf Mallorca überwintern möchten. Wir haben jedoch für Kaufinteressenten einen Service ins Leben gerufen, bei dem wir für jede konkrete Immobilie nach Vorgaben der Kaufinteressenten eine individuelle Berechnung der Wirtschaftlichkeit anfertigen.

**Elitebrief: Danke für die ausführlichen Informationen zu diesem interessanten Thema.** □

ANZEIGE



## INDIVIDUELL GRAVIERBARE ANHÄNGER

Die zeitlosen Formen der Schmuckstücke bieten die perfekte Fläche für Liebesbotschaften und Mantras, die Initialen der Lieblingsmenschen, Glückssymbole oder die Koordinaten des Lieblingsortes.

[www.annavonbergmann.de](http://www.annavonbergmann.de)



## Wenn der kühle Wiesengrund vererbt wird

Von Jürgen E. Leske

**Steuerfalle bei Grundstücken, die einmal landwirtschaftliche Flächen waren. Alle mal herhören, die Grundstücke besitzen, die vielleicht vor Jahrzehnten noch landwirtschaftlich genutzt wurden: Hier nicht eingegriffen zu haben, kann viel Geld kosten.**

Landwirtschaftliche Flächen werden vom Finanzamt als „ewiges Betriebsvermögen“ behandelt. Sie gelten also für immer als Betriebsvermögen. Das ändert sich erst dann, wenn die Betriebsaufgabe ausdrücklich gegenüber dem Finanzamt erklärt wird. Wer also Gelände geerbt hat und sich nie darum gekümmert hat, ob das steuerlich landwirtschaftliche oder forstwirtschaftliche Fläche ist, kann sein blaues Wunder erleben, wenn er eines Tages verkaufen will. Wurde es nämlich versäumt, das Grundstück aus dem landwirtschaftlichen Betriebsvermögen zu nehmen, dann wird das Finanzamt beim Verkauf die Wertsteigerung als Gewinn behandeln. Wenn inzwischen Jahrzehnte vergangen sind, kann das sehr teuer werden.



Jürgen E. Leske | [www.raleske.de](http://www.raleske.de)

So ging es beispielsweise einer Erbengemeinschaft in Rheinland-Pfalz, die sich mit Steuernachzahlungen konfrontiert sah, die eigentlich den Vater hätten treffen müssen. Der Vater hatte im Rahmen der vorweggenommenen Erbfolge im Jahr 2008 ein Grundstück aus seinem land- und forstwirtschaftlichen Vermögen an seine Kinder übertragen. Der Buchwert damals: 11.582 EUR. Im Zeitpunkt der Übertragung aber hatte das Grundstück einen Verkehrswert von 300.000 EUR. Die Kinder ließen das Grundstück zwar noch eine Weile liegen. Aber vor der Zehnjahresfrist, nach deren Ablauf sie nicht den Veräußerungsgewinn hätten versteuern müssen, entschlossen sie sich zum Verkauf und erzielten etwa 550.000 EUR. Bei der Steuererklärung ermittelten sie einen Entnahmewert für den Zeit-

punkt 2007, den sie am Veräußerungspreis eines Nachbargrundstücks orientierten. Das Finanzamt jedoch nahm den Buchwert des Grundstücks, als der Vater es übertragen hat, in Höhe von 11.582 Euro. Es war also ein enormer Gewinn zu versteuern. Hätte der Vater schon vor Jahren das Grundstück aus dem Betriebsvermögen genommen, dann wäre die Berechnung der Kinder wohl die richtige gewesen.

Wir sehen also: Hier ist Sprengstoff gelagert. Zum einen: Jeder, der land- oder forstwirtschaftliche Immobilien besitzt, sollte sich fragen, ob die Immobilien nicht besser aus dem Betriebsvermögen herausgenommen werden sollten.

Die zweite Frage ist: Wie kann die Herausnahme des Betriebsvermögens nachgewiesen werden? Denn es ist der Steuerpflichtige, der diesen Nachweis führen muss. Dies ist oftmals sehr schwierig, weil Grundstücke häufig über Generationen vererbt werden, ohne dass man sich groß Gedanken über ihre steuerliche Situation gemacht hat. Oft ist es so, dass die Finanzämter einfach die Steuererklärungen abgehakt haben, ohne viel nachzufragen. Wenn es dann zu einer Veräußerung kommt, dann kann der Schaden hoch sein. Die Finanzämter bewahren die Steuerunterlagen höchstens zehn Jahre auf. Sie sind daher oftmals keine Hilfe mehr.

### Was ist ein landwirtschaftlicher Betrieb?

Unter einem land- und forstwirtschaftlichen Betrieb versteht man die planmäßige Nutzung der natürlichen Kräfte des Bodens und die Verwertung der dadurch gewonnenen Erzeugnisse. Steuerlich wird dabei grundsätzlich weder eine Mindestgröße noch voller landwirtschaftlicher Besatz (Betriebsgebäude, Betriebsmittel etc.) vorausgesetzt. Nur Schrebergärten, private Hausgärten und Wochenendgrundstücke sind hier normalerweise nicht gemeint, denn es fehlt an der ernsthaften landwirtschaftlichen Betätigung. Aus Gründen der Verwaltungsvereinfachung geht man in den Finanzämtern normalerweise davon aus, dass steuerlich kein landwirtschaftlicher Betrieb vorliegt, wenn die bewirtschaftete Grundstücksfläche insgesamt nicht größer als 3000 Quadratmeter ist. Diese Vereinfachungsregel gilt jedoch nicht, wenn die Flächen intensiv genutzt werden, wie etwa im Gemüse-, Blumen- und Zierpflanzenanbau, in Baumschulen und im Weinbau.

### Baulandverkauf ist steuerpflichtig

Die Preise auch für Agrarflächen steigen enorm, und die

Gemeinden tun das Ihre dazu, indem sie ehemalige Agrarflächen in Bauland umwidmen. Da ist es klar, dass mancher Erbe Dollarzeichen in den Augen wachsen lässt. Verkauft er nun, dann ist der Ärger programmiert: Die Finanzverwaltung argumentiert unbelehrbar, dass die landwirtschaftliche Fläche noch immer Betriebsvermögen eines landwirtschaftlichen Betriebes sei. Die Veräußerung ist damit steuerpflichtig, auch leerstehende Wirtschaftsgebäude, die früher einmal einem bäuerlichen Betriebsdienten, verlieren ihre Zweckbestimmung als land- oder forstwirtschaftliches Vermögen nicht. Auch die zehnjährige sogenannte Spekulationsfrist hat hier keine Bedeutung. Vielmehr kommt es darauf an, dass ein Eigentümer einer solchen land- oder forstwirtschaftlichen Fläche dem Finanzamt gegenüber eindeutig die Aufgabe der landwirtschaftlichen Nutzung erklärt haben muss. Und wer über ein Erbe zu dem Eigentum eines landwirtschaftlichen Betriebes kam, muss entweder nun die Aufgabe dieser Nutzung deutlich gegenüber dem Finanzamt erklären. Oder aber er macht sich auf die Suche, ob der Erblasser oder vielleicht dessen Vorgänger diese Aufgabeerklärung schon einmal abgegeben hat. Das aber dürfte häufig schwierig sein.

Die Finanzämter sind da gnadenlos. Es gibt zahlreiche einschlägige Urteile der Finanzgerichte, die sagen, dass keine Betriebsaufgabe einfach darin zu sehen ist, wenn der Landwirt die Bewirtschaftung der Nutzfläche aufgibt, auch nicht, wenn er an andere Landwirte verpachtet, das lebende und tote Inventar verkauft, die Hofgebäude aber erhalten bleiben. Der Betrieb besteht dann als sogenannte Verpachtungsbetrieb fort und das heißt, dass alle Wirtschaftsgüter einschließlich der verpachteten Betriebsvermögen bleiben.

Wer hier auf die schlaue Idee kommt, zu sagen, der Betrieb sei doch über die Jahre immer mehr verkleinert worden und eine vernünftige landwirtschaftliche Nutzung des verbleibenden Rests sei gar nicht möglich, wird wieder beim Finanzamt auf taube Ohren treffen. Es bleibt nichts anderes übrig, als eine eindeutige Erklärung gegenüber dem Finanzamt abzugeben, dass der land- oder forstwirtschaftliche Betrieb nun aufgegeben werde. Diese Aufgabenerklärung ist an keine bestimmte Form gebunden. Sie muss allerdings in dem Bewusstsein erklärt sein, dass infolge der Aufgabe die stillen Reserven versteuert werden. Es reicht deshalb nicht aus, wenn der betreffende Eigentümer in seiner Einkommensteuererklärung eines Tages die nun erzielten Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung erklärt. Eine solche konkludente Aufgabenerklärung gibt es nicht.

### **Kontrollmitteilungen zur Überwachung**

#### **»schlafender« Landwirte**

Wer seinen Betrieb eingestellt hat und wegen mangelnder Erträge keine Steuererklärungen insofern mehr abgibt, muss nicht glauben, dass er aus dem Visier der Finanzämter herausgenommen wird. Zwar verhalten sich die verschiedenen Bundesländer hier nicht einheitlich. Jedoch ist es so, dass die meisten Bundesländer die sogenannten »schlafenden Landwirte« gleichwohl weiterhin und konsequent überwachen. Es kommt immer wieder vor, dass einzelne Finanzämter gezielte Nachforschungsaktionen anstellen, um nicht gezahlte Steuern einzufordern. Man studiert Veräußerungsanzeigen über Grundstücksverkäufe oder wertet Kaufverträge von Notariaten aus. Und natürlich sind Betriebsprüfungen interessante Quellen, um Verkäufer landwirtschaftlich genutzter Flächen zu entdecken und entsprechende Kontrollmitteilungen zu verfassen. □

»Optimieren Sie mit uns Ihre Strom- und Gas-Beschaffung«

[www.exa-energie.de](http://www.exa-energie.de)

**EXA**Energie

Für Firmen gemacht



ANZEIGE

## 90 Jahre Maerki Baumann

*Es war der 15. Februar 1932, als Friedrich Maerki in Zürich die Bewilligung für den Betrieb eines Börsenagenten erhielt und so den Grundstein für die Privatbank Maerki Baumann legte. An Kauttionen und Gebühren kostete das rund 30.000 Franken. Im Rückblick lässt sich sagen: Es war gut investiertes Geld. In den 90 Jahren seit der Gründung hat sich Maerki Baumann zu einer prosperierenden Privatbank entwickelt. Eine Bank, die sich wie alle erfolgreichen Marktteilnehmerinnen ständig verändert und neue Herausforderungen entschlossen angepackt hat. Eine Bank, die ihre Nische erfolgreich verteidigt und ausgebaut hat. Und eine Bank, die auch in struben Zeiten ihre Unabhängigkeit bewahrt hat. Garanten der Kontinuität sind die Geschwister Hans G. Syz-Witmer und Dr. Carole Schmied-Syz, die als aktive und weitsichtige Eigentümer eine stabile und nachhaltige Entwicklung ermöglichen.*



*Hans G. Syz-Witmer,  
Präsident  
des Verwaltungsrates  
von Maerki  
Baumann & Co. AG  
und Filmproduzent*

### Zurück in die Zukunft

Visionäre Unternehmerpersönlichkeiten prägen die Privatbank Maerki Baumann seit ihrer Gründung vor 90 Jahren. Die Geschwister Hans G. Syz-Witmer und Dr. Carole Schmied-Syz erhalten den Spirit aufrecht.

Traditionell und innovativ – so lautet die Erfolgsformel der Privatbank Maerki Baumann. Sie beweist, dass auch eine kleine Bank gezielt mit neuen Technologien wachsen und das wichtige Beratungsgeschäft stärken kann.

Manchmal gefällt es Hans G. Syz-Witmer, sich ein paar Jahre in die Zukunft zu beamen. Dann sieht er eine globale Handelsplattform, die rund um die Uhr Wertschriften-transaktionen abwickelt und die Produkte sämtlicher Finanzanbieter bündelt. Er sieht auch Bankberater, die ihre Kundinnen und Kunden im Metaversum treffen, diesem neuartigen Raum, der die reale und die virtuelle Welt verbinden soll. Und er sieht eine Technologie namens Blockchain, die völlig neue digitale Geschäfts- und Anlagemodelle ermöglicht.

Wenn der Verwaltungsratspräsident der Privatbank Maerki Baumann am altherwürdigen Hauptsitz in der Zürcher Innenstadt über das Banking der Zukunft sinniert, sind auch seine Vorgänger gegenwärtig: Sie blicken, säuberlich gerahmt, in Ahnenbildern von den Wänden herab. Mit Visionen und einer Menge Unternehmergeist haben sie die Bank seit ihrer Gründung vor 90 Jahren als sicheren Wert auf dem Zürcher Finanzplatz etabliert. Hans G. Syz-Witmer ist sich der Errungenschaften bewusst, weiss aber, dass es fatal wäre, auf dem Erreichten auszuruhen: »Aus der Geschichte lassen sich zwar ein paar Lehren ziehen. Aber die Digitalisierung wird das Banking in den nächsten zehn Jahren so grundlegend verändern, dass wir auf keinerlei Gewissheiten bauen können.« Hans G. Syz-Witmer und seine Schwester Carole Schmied-Syz, die die Bank zu gleichen Teilen besitzen, halten es für ihre vorrangige Aufgabe, das Unternehmen auch durch die kommende



*Dr. Carole Schmied-Syz,  
Vizepräsidentin  
des Verwaltungsrates  
von Maerki Baumann & Co. AG  
und Juristin*

disruptive Zeit zu führen und seine Unabhängigkeit zu wahren. Seit über zwei Jahrzehnten sorgen sie in der hart umkämpften Bankbranche dafür, dass Maerki Baumann solide Ergebnisse ausweist und zu den wenigen Banken gehört, die unabhängig und in Familienbesitz sind. Das Erfolgsrezept ist damals wie heute eine gesunde Mischung aus konservativen Werten und innovativer Gesinnung. »Wir setzen auf Vertrauen und Sicherheit«, sagt Hans G. Syz-Witmer, »gleichzeitig sind wir total offen für alles, was kommt.«

### Erste Bankdirektorin der Schweiz

Es ist dieser Mix, der die Bank zum Blühen gebracht hat. Gründer Friedrich Maerki war ein diskret auftretender, aber äusserst unternehmensfreudiger Geschäftsmann. Am 15. Februar 1932 erhielt er in Zürich die Bewilligung für das »Gewerbe eines Börsenagenten«. Wenig später stiess Conrad Baumann hinzu, der aus einer traditionsreichen Zürcher Handelsfamilie stammte und durch die Ehe mit Lotte Heberlein in die einflussreiche Textildynastie Heberlein einheiratete. Lotte Heberlein erweist sich für

die Bank als Glücksfall: Nach dem unerwarteten Tod ihres Mannes springt die dreifache Mutter und Hausfrau ein und übernimmt den Posten ihres Mannes. Als erste Bankdirektorin der Schweiz entwickelt sie grosses Interesse am Finanzgeschäft und trägt mit ihrem Tatendrang entscheidend zum Erfolg der Bank bei.

Nach ihrem und Friedrich Maerkis Tod tritt Hans A. Syz-Abegg ins Unternehmen ein, ein charismatischer und initiativer Patron mit grossem Beziehungsnetz. Er übernimmt neben der operativen Führung auch ein grosses Aktienpaket der Bank und macht aus ihr ein dynamisches Börsenhaus. »Unser Vater erkannte früh, dass die Computertisierung zum entscheidenden Wettbewerbsvorteil für die Finanzindustrie werden würde«, sagt Carole Schmied-Syz, »entsprechend investierte er schneller und konsequenter in die Digitalisierung als die Konkurrenz.« Bereits Anfang der 70er Jahre führt Hans A. Syz-Abegg ein erstes Computersystem ein und lässt es in der Folge zu einer leistungsstarken Software ausbauen, mit der sämtliche Finanzdienstleistungen abgewickelt werden können.

Über die Jahre entwickeln sich die Bereiche Private Banking und Finanzdienstleistungen für Drittunternehmen zu eigenständigen Geschäftszweigen. Damit sich beide Einheiten besser auf ihre Stärken konzentrieren können, erfolgt im Jahr 2007 die Trennung in eine reine Privatbank und eine Transaktionsbank mit dem Namen InCore. Hans A. Syz-Abegg erlebt diesen historischen Moment nicht; er stirbt schon 1985 nach kurzer Krankheit im Alter von 58 Jahren. Um die Kontinuität zu wahren, tritt seine Witwe Raymonde Syz-Abegg in den Verwaltungsrat ein und stabilisiert die Lage: Mit Weitsicht orchestriert sie den Generationenwechsel in Aktionariat und Verwaltungsrat, bis Ende der 90er Jahre mit Hans G. und Carole die nächste Generation bereit ist. Die Geschwister übernehmen die strategische Verantwortung und bauen ihre Anteile schrittweise aus.

### **An der Dreikönigstrasse 6 dreht sich alles um die Kundenbedürfnisse**

Im Vertrauen auf die Chancen neuer Technologien treiben auch sie die weiteren Ausbauschritte voran. So gehört Maerki Baumann zu den ersten Schweizer Banken, die Bankdienstleistungen in der Blockchain- und Kryptowelt einführen. Der Aufbau einer dreistufigen Krypto-Strategie steht sinnbildlich für den Pioniergeist, der noch immer in

der Bank herrscht. »Mit der neuen Art des Finanzgeschäfts konnten wir auch eine jüngere Kundengeneration erschliessen«, sagt Hans G. Syz-Witmer. Massgeblich zur Erneuerung beigetragen hat auch eine engagierte Geschäftsleitung, die seit sechs Jahren von Dr. Stephan A. Zwahlen geführt wird.

Kundenwünsche in innovative Angebote ummünzen – das bleibt auch in Zukunft oberste Devise: »Wir wollen agil bleiben und ohne Zögern auf veränderte Kundenbedürfnisse und Rahmenbedingungen reagieren«, sagt Carole Schmied-Syz, Vizepräsidentin des Verwaltungsrats. Während die Digitalisierung voranschreitet, sind mehr denn je auch die klassischen Stärken in der Kundenbetreuung gefragt: persönliche, exzellente Beratung und eine Partnerschaft mit Kundinnen und Kunden, die über die klassischen Bankgeschäfte hinausgehen. Die Dienstleistungen reichen von Anlageempfehlungen über Vorsorgeplanung und Immobilienberatung bis zur Entwicklung von generationenübergreifenden Vermögensstrategien.

Dabei muss ein Traditionshaus wie Maerki Baumann nicht gleich jede Spielerei aus der neuen Welt übernehmen. Als Hans G. Syz-Witmer einmal in Berlin bei einer Online-Bank einen Augenschein nahm, kam ihm der Chef auf einem Rollbrett entgegen. Solch szenetypische Umgangsformen sind bei Maerki Baumann unwahrscheinlich – dazu hat es am Firmensitz an der Zürcher Dreikönigstrasse ganz einfach zu viele Treppen.

### **Informationen zum Unternehmen**

Die Privatbank Maerki Baumann & Co. AG mit Sitz in Zürich wurde 1932 gegründet. Sie konzentriert sich seit Generationen auf ihre Kernkompetenzen in der Anlageberatung und Vermögensverwaltung sowie in der Betreuung unabhängiger Vermögensverwalter. Das Traditionshaus differenziert sich als nicht-börsennotiertes Familienunternehmen. Die auf Unabhängigkeit, Sicherheit und Transparenz ausgerichtete Anlagephilosophie zeigt sich etwa in der sehr soliden Eigenkapitalbasis sowie im verständlichen Reporting. Mit ihrem innovativen modularen Anlageansatz und ihren umfassenden Krypto-Dienstleistungen unterstreicht die Privatbank ihren Anspruch, Bewährtes mit Neuem zu verbinden. Maerki Baumann verwaltet derzeit über zehn Milliarden Schweizer Franken an Kundenvermögen, vorwiegend aus der Schweiz und Deutschland.

[www.maerki-baumann.ch](http://www.maerki-baumann.ch)

## Stiftungs-Fonds von Harvard, Yale & Co: Ist auch ihre Rendite elitär?

Von Gerd Kommer und Marla Bergemann

*Wer sich mit der alten, immer wieder interessanten Investimentfrage befasst, ob und wie es möglich ist, systematisch über dem Marktdurchschnitt liegende Renditen zu erzielen – den Markt zu schlagen –, der wird zwangsläufig irgendwann auf das Thema University Endowment Funds stoßen. Endowment Funds sind Stiftungsvermögen privater amerikanischer Universitäten, die ihre Mittel am Kapitalmarkt investieren. Mit den erwirtschafteten Erträgen finanzieren die Endowments denjenigen Teil der Betriebskosten der jeweiligen Hochschule, der nicht über Studiengebühren, Forschungsmittel und staatliche Förderungen gedeckt werden kann.*

Die Mittel der Stiftungsfonds stammen aus Spenden der Alumni und aus nicht entnommenen Erträgen. Die Endowments der besonders bekannten, alteingesessenen US-Privatuniversitäten gehören zu den größten privaten Investoren der Welt. Zusammengenommen betrug das Vermögen der rund 710 Endowment Funds amerikanischer Hochschulen im Jahr 2021 über 820 Milliarden USD. Die meisten der ganz großen Endowments existieren seit über 100 Jahren.

Das in der Anleger-Community wohl bekannteste Endowment ist das der Eliteuniversität Yale. Sein erst kürzlich verstorbener Chief Investment Officer, David Swensen, gilt als Erfinder des modernen Endowment Investment Models. Swensen schrieb auch zwei in der Branche respektierte Investmentbücher.

Wir werden weiter unten zeigen, dass es mit den besonderen Rendite-Track Records der vermeintlichen Eliteinvestoren in Wirklichkeit nicht weit her ist. Die Überrenditen der Stiftungsfonds sind lange passé, wenn sie überhaupt je vorlagen. Trotzdem existiert in der Einbildung von Finanzjournalisten und Investment-Bloggern noch heute die Vorstellung von Überrenditen durch Yale und die Endowments anderer Eliteuniversitäten. Das zeigen Veröffentlichungen wie diese:

»Reich mit der Yale-Formel: Wie die Superhirne anlegen – Renommierete US-Universitäten verwalten ein milliardenschweres Vermögen und erzielen dabei Spitzenrenditen. Was sich Privatanleger von

Yale, Harvard und Co abschauen können« (Artikelüberschrift auf dem Portal [finanzen.net](https://www.finanzen.net), 31.03.2018)

»Investieren wie Yale & Co: So fährt man zweistellige Renditen ein« (Artikelüberschrift aus der Schweizer Handelszeitung, 31.12.2019)

»Yale: So investieren die Eliten – und DU kannst es einfach nachmachen« (YouTube-Video von Mission Money, 22.01.2020)

Zunächst zu den Merkmalen des Endowment Investment-Modells, dem der herrschenden Mythologie nach von David Swensen geprägten Investmentansatz, der in der Tat typisch ist für die meisten University Endowments. Diesen Ansatz kennzeichnen vor allem drei Eigenschaften:

(a) Ein betont aktives Investmentmanagement, das heißt der bewusste Verzicht auf breite Streuung (Diversifikation) und Buy-and-Hold.

(b) Ein hoher Anteil an Investments in illiquiden, »alternativen Assets« wie Private Equity, Hedge-Fonds, Immobilien, Rohstoffe. »Alternativ« steht im Investmentjargon für alternativ zu »konventionellen« Assets und Asset-Klassen, also in erster Linie Aktien und Anleihen. In den letzten rund 13 Jahren lag der Anteil alternativer Assets bei den 12 größten Endowments bei knapp 60%. Hinter dieser hohen Quote steckt die Vorstellung, dass mit alternativen Assets höhere Renditen erzielbar seien als mit Public Assets (Aktien, Anleihen) und dass diese Private Assets eine geringe Korrelation zu Aktien und Anleihen hätten. Die niedrige Korrelation solle helfen, die Volatilität (Schwankungsintensität) des Gesamtportfolios zu mildern.

(c) Ein für öffentliche, gemeinnützige Investoren vergleichsweise geringer Anteil risikoarmer Anleihen.

Darüber hinaus sind Endowments frei von den vielfältigen aufsichtsrechtlichen Beschränkungen, die für normale Investmentfonds (»Publikumsfonds« einschl. ETFs) gelten, z.B. den Verboten von Short Selling, Fremdfinanzierung (Leverage) oder Investments in nicht-börsennotierte Wertpapiere oberhalb einer 10%-Grenze.

Kommen wir zur Frage der Renditen und damit im ersten Schritt zur Datenverfügbarkeit. Da Endowment Funds als private Institutionen nicht verpflichtet sind, ihre Renditen zu veröffentlichen, existiert dazu keine leicht zugängliche

Datenbank in der Public Domain. Wir müssen uns daher auf die Daten in wissenschaftlichen Untersuchungen und anderen Fachpublikationen beschränken.

In der folgenden Tabelle betrachten wir die relative Investmentbilanz der fünf größten Endowments in der jüngeren Vergangenheit sowie den Mittelwert für die 43 größten Endowments.

Die Tabelle zeigt die Zahlen für lediglich elf Jahre in der jüngeren Vergangenheit und enthält keine Daten zum Risikograd der Portfolios. Für eine wissenschaftliche Betrachtung stellen sich die Fragen, wie die Renditen über längerfristige Zeiträume aussehen und welchen Einfluss die Berücksichtigung von Risiko hätte.

Kurz gesagt, die Betrachtung längerer Zeiträume und der Einbezug von Risiko würden das sich in der Tabelle andeutende Gesamtbild nicht ändern. Das geht aus den am Ende dieses Blog-Beitrags genannten und anderen wissenschaftlichen Untersuchungen hervor.

Hier noch ein Highlight aus diesen Studien: Ennis (2020) zeigt, dass das durchschnittliche Endowment sowohl absolut als auch risikobereinigt von 1974 bis 2020 (47 Jahre) unterperformat. Auf der Basis unterschiedlicher Untersuchungsmethoden und teilweise anderer Datensätze kommen Hammond für den Zeitraum von 1962 bis 2019 (58 Jahre) und Dahiya/Yermack für den Zeitraum 2009 bis

2017 (neun Jahre) zu fast identischen Ergebnissen (Hammond 2020, Dahiya/Yermack 2021). In der Hammond-Untersuchung erzeugte das durchschnittliche Endowment über diese 58 Jahre eine Rendite von 8,1 % p.a. gegenüber 9,1 % für eine simple passive 60/40-Benchmark. Die 60/40-Benchmark produzierte damit einen um 71 % höheren Vermögensendwert.

Zur Einschätzung dieser Zahlen sind noch die folgenden Gesichtspunkte bedenkenswert:

Oben erwähnten wir die hohe Allokation in Alternativen Assets als besonderes Merkmal des Endowment Fund Models. Dieses Charakteristikum entstand erst in den 1980-er Jahren auf zunächst moderatem Level. Ab Mitte der Neunziger stieg der Prozentsatz Alternativer Assets bei großen Endowments Jahr um Jahr auf rund 60 % um 2015. Dort blieb er seither. Alternative Assets hatten in der Zeit von 1994 bis zum Beginn der Großen Finanzkrise 2008 renditemäßig ihr »goldenes Zeitalter« – eine Phase, in der sie den Aktien- und Anleihenmarkt in Summe outperfornten. Seit 2009 hat sich dieses Bild jedoch überwiegend umgekehrt. Das gilt jedenfalls in Bezug auf Hedge-Fonds, Rohstoffe und Immobilien, weniger für Private Equity. (Zur Klarstellung: Private Equity hat in den 20 Jahren bis Ende 2021 den allgemeinen Aktienmarkt ebenfalls unterperformat.) Anders formuliert: Alternative Assets haben der Rendite der Endowments seit 2009 per Saldo geschadet. >>

**Tabelle: Über- oder Unterrenditen der fünf größten University Endowment Funds in den USA und des Mittelwerts aus den 43 größten Endowment Funds, relativ zu einer passiven Benchmark – Zeitraum 07/2008 bis 06/2019 (11 Jahre)**

University Endowment Fund	Anlagevermögen des Endowment Funds (06/2021)	Über- oder Unterrendite (»Alpha«) relativ zur Benchmark
MIT/Massachusetts Institute of Technology	27 Mrd. USD	+ 2,1% p.a.
Princeton University	27 Mrd. USD	+ 0,2% p.a.
Yale University	42 Mrd. USD	-0,2% p.a.
Stanford University	38 Mrd. USD	-1,2% p.a.
Harvard University	52 Mrd. USD	-3,1% p.a.
Einfacher Ø aus 43 Endowments [A]	---	-1,1% p.a.

► Quelle: Ennis 2020. ► [A] Medianwert für die 43 größten University Endowment Funds in den USA. ► Die Geschäftsjahre von Endowments enden typischerweise am 30. Juni des Jahres. ► Die Benchmark ist ein passives Portfolio aus einem US-Aktienindex, einem Nicht-US-Aktienindex und einem US-Anleihen-Index (Details in Ennis 2020). ► Die internen Kosten (z. B. Personalkosten) der Endowments für das Investment Management sind in diesen Zahlen nicht enthalten – siehe Ausführungen weiter unten im laufenden Text. ► Der Startpunkt 07/2008 für diesen Zeitraum wurde von Ennis gewählt, weil die hohe Gewichtung alternativer Assets in Endowment Funds mit Beginn der Großen Finanzkrise Mitte 2008 insgesamt zu einem Renditenachteil wurde, während sie in den 10 bis 15 Jahren davor vorteilig wirkte. Ziel seiner Auswertungen ist es unter anderem, den negativen Renditebeitrag von Alternativen Assets zu identifizieren.

Dass alternative Assets eine niedrigere Volatilität als Aktien aufweisen, wird von den Verkäufern dieser Assets kolportiert und diese Behauptung glauben viele Anleger. Tatsache ist, dass die von Hedge-Fonds, Private Equity-Fonds und Immobilien-Fonds nach außen berichteten Volatilitäten geglättet sind und die tatsächlichen Wert- und Renditeschwankungen verharmlosen. Das geschieht, weil diese Fonds in nicht börsennotierte Assets investieren, deren Preise und Preisveränderungen im Zeitablauf sie für das monatliche oder quartalsmäßige Rendite-Reporting selbst schätzen. Das Problem ist altbekannt und unstrittig. Die kalkulierten Renditeschwankungen solcher Fonds kann man daher nicht mit denen von börsennotierten Portfolios vergleichen. Der Beitrag zur Volatilitätssenkung der illiquiden Assets zum Gesamtportfolio ist jedenfalls zum Teil Illusion.

In den in der Tabelle genannten Zahlen wie auch in den allermeisten Renditedaten, die in den hier ausgewerteten wissenschaftlichen Untersuchungen ermittelt werden, sind wahrscheinlich nicht alle Investmentnebenkosten der Endowments berücksichtigt, da die Endowments die Personalkosten und andere Ausgaben ihrer Investmentabteilungen in der Regel nicht mit den (selektiv) veröffentlichten Rendite verrechnen. Ennis schätzt diese Kosten auf 0,8 % bis 1 % per annum. Insoweit sind die berichteten Ergebnisse möglicherweise sogar noch zu Gunsten der Endowments nach oben verzerrt.

Harvard, das weltweit größte Endowment, repräsentiert während der gezeigten 11-Jahres-Periode nicht nur unter den in der Tabelle genannten fünf die rote Laterne, Harvard liefert schon weit länger kümmerliche Erträge. In den 20 Jahren bis 30.06.2021 lag die Performance des Endowments sowohl unter der eines S&P 500 Aktien-ETFs auf Buy-and-Hold-Basis als auch unterhalb der eines passives 60/40-Portfolios aus einem S&P 500-ETF und einem ETF auf mittelfristige US-Unternehmensanleihen. Im Geschäftsjahr 2021 (per 06/2021) erzielte Harvard eine Investmentrendite von 33,6 %, Yale eine von 40,2 % (jeweils ohne Kosten für das Endowment-Personal). Mit einem ETF auf den amerikanischen S&P 500-Index hätte man 40,6 % verdient.

Wie ist das alles insgesamt einzuschätzen? Dafür zitieren wir aus den im Literaturverzeichnis genannten Expertenstudien:

*»Die besondere Investmentkompetenz der Spitzenuniversitäten ist heute nur mehr ein Mythos. Diese Renditen könnte man auch ganz einfach durch passives Investieren erreichen.«*

*(Dahiya/Yermack 2020)*

*»In den 12 Jahren seit der Finanzkrise von 2008 war die Investmentrendite von US-Endowments miserabel, insbesondere die Performance der Endowments von Spitzenuniversitäten wie Harvard, Stanford und Yale.«* (Edesses 2021)

*»Alternative Asset-Klassen haben dabei versagt, einen Diversifikationsnutzen zu bieten und sie hatten einen nachteiligen Einfluss auf die Wertentwicklung der Endowments.«* (Swedroe 2020)

Nachdem wir nun gesehen haben, dass Endowments als Gruppe unterperformen und das Yale-Modell inzwischen beschädigt oder vielleicht ganz kaputt ist, bleibt die Frage, warum in den Medien und in der Anleger-Gemeinschaft immer noch die Auffassung von den besonders attraktiven Renditen der Endowments verbreitet ist.

Vermutlich geht das auf ein Gemisch der folgenden Gründe zurück: (a) Ältere Anleger erinnern sich selektiv an die beträchtliche Outperformance die mehrere große Endowments vorübergehend in den Jahren bis Ende 2008 hatten und die damals umfangreich in den Medien berichtet wurde. (b) Die clevere Selbstvermarktung der Endowments. Man sehe sich nur einmal die entsprechende Internet-Seite der Uni Yale an, die stellenweise von peinlicher Selbstbeweihräucherung überquillt, jedoch kein Benchmarking enthält, die die Leistung des Endowment-Managements objektiviert. Seriöses Benchmarking sollte man von einer Institution erwarten dürfen, die einen hohen wissenschaftlichen und einen hohen ethischen Anspruch für sich reklamiert, die steuerbefreit ist und die staatliche Zuwendungen erhält. (c) Zahlreiche Journalisten und Blogger, die auf dieses clevere Marketing hereinfließen. Allerdings ist dieses Hereinfließen vielleicht gar nicht so überraschend, wenn man sich vergegenwärtigt, dass sich mit bunten Geschichten von »Guru-Investoren« stets Klickrate und Auflage machen lässt. (d) Viele Privatanleger wollen einfach den alten Traum »Gurus produzieren Überrenditen« weiterträumen.

**Fazit:** University Endowment Funds haben ihre goldene Renditezeit seit über einem Jahrzehnt hinter sich. Einiges



deutet darauf hin, dass die Renditedürre fort dauern wird. Eine nüchterne Betrachtung der Fakten schließt eigentlich aus, das Yale Investment-Modell immer noch als nachahmenswertes Vorbild zu betrachten. Eine indirekte Lehre, die sich aus den Daten ableiten lässt: In Summe erzeugen alternative Assets seit einigen Jahren schlechtere Langfristrenditen als Aktien und Anleihen. Der Grund dürfte darin liegen, dass in den vergangenen 20 Jahren global sehr viel neues Geld in diese Asset-Märkte mit begrenzter Aufnahmekapazität geflossen ist. Gemäß Ennis müssen sich die Leitungsgremien dieser Universitäten angesichts der enttäuschenden Renditeergebnisse ihrer Endowments die Frage stellen, ob sie ihrer satzungsmäßigen Treuepflicht durch die Duldung derartiger Mittelvergeudung angemessen nachkommen.

[www.gerd-kommer-invest.de](http://www.gerd-kommer-invest.de)

#### Literatur/Quellen

Dahiya, Sandeep / David Yermack (2021): »Investment Returns and Distribution Policies of Non-Profit Endowment Funds«, 27 Apr 2021, NBER Working Paper No 25323, Internet-Fundstelle: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3291117](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3291117)

Edesess, Michael (2021): »The Spectacular Failure of the Endowment Model«, May 17, 2021, Advisor Perspectives, Internet-Fundstelle: <https://www.advisorperspectives.com/articles/2021/05/17/the-spectacular-failure-of-the-endowment-model>

Ennis, Richard (2020): »Institutional Investment Strategy and Manager Choice: A Critique«. In: *Journal of Portfolio Management, Fund Manager Selection Issue*, 2020, Vol. 46, No. 5

Hammond, Dennis (2020): »A Better Approach to Systematic Outperformance? 58 Years of Endowment Performance«, In: *Journal of Investing*, Vol. 29, No. 5

Swedroe, Larry (2020): »The Best and the Brightest Fail at Investment Management«, August 11, 2020, Advisor Perspectives, Internet-Fundstelle: <https://www.advisorperspectives.com/articles/2020/08/11/the-best-and-the-brightest-fail-at-investment-management>

## Emerging Market Monitor

*Der Einmarsch Russlands in der Ukraine hat die Aktien- und Anleihemärkte weltweit in Aufruhr versetzt. Doch gerade in den Schwellenländern werden die Auswirkungen am längsten anhalten. Sabrina Khanniche, Senior Economist bei Pictet Asset Management, erörtert die mittel- und langfristige Bedeutung für die Volkswirtschaften der Schwellenländer und erläutert, welche Risiken und Chancen Anleger berücksichtigen sollten.*

- Die Auswirkungen des Konflikts auf die Energiepreise waren unmittelbar und offensichtlich. Auf Russland entfallen nur 2,5 Prozent des weltweiten BIP, aber es produziert 13 Prozent des Öls, 17 Prozent des Gases und 46 Prozent des Palladiums (siehe Abb. 3 im Anhang). Wir schätzen, dass das globale BIP im Jahr 2022 um 0,4 Prozentpunkte sinken wird, wenn die Ölpreise 50 Prozent über dem Niveau vor der Invasion bleiben, was sowohl direkte als auch indirekte Auswirkungen hat.
- Für Russland gehen wir davon aus, dass der Krieg und die Sanktionen die inländische Produktion um 6 Prozent schrumpfen und die Inflation auf 12 Prozent steigen lassen werden.
- Die Auswirkungen werden in den einzelnen Regionen unterschiedlich sein. Die Türkei, die mittel- und osteuropäischen sowie die baltischen Staaten sind stark von Russland und der Ukraine abhängig. Indonesien und Malaysia werden profitieren, während Indien und die Philippinen aufgrund ihrer Abhängigkeit von Rohstoffen stärker gefährdet sind.

- Die Finanzsanktionen gegen Russland sind aufgrund der weltweiten Dominanz des US-Dollars wirksam. Diese »Bewaffnung des Finanzwesens« könnte China dazu veranlassen, die Entwicklung eigener Zahlungssysteme zu beschleunigen und die Erzeugerländer zu ermutigen, ihre Rohstoffe in anderen Währungen als dem Dollar auszupreisen.
- Bei den Staatsanleihen haben wir unser Interesse auf eine Handvoll Länder, insbesondere in Lateinamerika und Afrika, gelenkt, die zum Teil vom Rohstoffboom profitieren dürften. Gleichzeitig haben wir unsere Positionen in anfälligen Ländern wie der Türkei, Taiwan, Thailand und Indien reduziert.
- Das bleibende Ergebnis der russischen Invasion könnte eine Verschiebung des Kräfteverhältnisses zwischen den USA und China sein. Renminbi-Anleihen sind attraktiv, zumal die chinesische Wirtschaft nicht mit den entwickelten Volkswirtschaften korreliert zu sein scheint – wenn auch vielleicht nicht in einem vollständig liberalisierten Kapitalregime.
- Alles in allem wirft der russische Einmarsch in der Ukraine für die Anleger sowohl kurz- als auch langfristige Fragen auf. In den kommenden ein bis zwei Jahren wird ihr Einfluss auf Inflation und Wachstum durch den Druck auf die Rohstoffpreise weltweit zu spüren sein. Er wird die Investoren dazu zwingen, sich mehr Gedanken über die Regierungsführung in den Ländern zu machen, in denen sie investieren.

[» Die Originalpublikation in englischer Sprache](#)

## Verwaltetes Vermögen weltweit wächst auf 112 Billionen US-Dollar

- *Assets under Management (AuM) wachsen mit 12 % erneut überdurchschnittlich – Nettozuflüsse steigen auf 4,4 %*
- *Deutscher Asset-Management-Markt verzeichnet ebenfalls zwölf Prozent Wachstum – 71 Prozent der Assets von institutionellen Investoren gehalten*
- *BCG Global Asset Management Report 2022 zeigt: Markt für alternative und passive Anlagen wächst stark*

Die Asset-Management-Branche ist auch im zweiten Pandemiejahr stark gewachsen. Weltweit stieg das verwaltete Vermögen (Assets under Management, AuM) im Jahr 2021 um zwölf Prozent auf einen Höchststand von 112 Billionen US-Dollar. Auch die Nettomittelzuflüsse liegen mit 4,4 Prozent auf Rekordhöhe. Die operative Gewinnmarge der Asset-Manager stieg laut Report weltweit um zwei Prozentpunkte auf 38 Prozent, trotz gestiegener Kosten. Asset-Management bleibt damit eine der lukrativsten Branchen überhaupt. Das sind die Ergebnisse der Studie Global Asset Management 2022: From Tailwinds to Turbulence der Strategieberatung Boston Consulting Group (BCG).

Die starke Performance an den Aktienmärkten war einer der Kerntreiber für das Umsatzwachstum zwischen 2005 und 2021 und machte etwa 90 Prozent des Gesamtzuwachses aus. Im gleichen Zeitraum wurden die Erträge aus Nettomittelzuflüssen fast vollständig durch den Umsatzdruck kompensiert, da die Anleger:innen ihren Anlageklassenmix zugunsten von Produkten mit niedrigerem Preisniveau änderten und die Gebührensenkungen anhielten. »Die Investorenlandschaft verändert sich zunehmend«, sagt Dr. Thomas Schulte, BCG-Partner und Co-Autor der Studie. »Die Bedeutung von Privatinvestor:innen hat für die Branche stark zugenommen.« 2021 lagen die weltweiten Nettozuflüsse im Retail-Sektor mit 6,6 Prozent deutlich höher als bei institutionellen Investoren (2,8 Prozent). »Das liegt vor allem daran, dass der technologische Fortschritt das Geschäft mit Privatanleger:innen lukrativer gemacht hat. Viele große Anbieter nutzen digitale Vertriebsplattformen und sogenannte Robo-Advisors, um ihnen den Zugang zu immer ausgefeilteren Investmentoptionen zu ermöglichen«, sagt Schulte.

Treiber für das weltweite Wachstum waren vor allem die Regionen Nordamerika und Asien-Pazifik. Nordamerika

bleibt mit einem Volumen von 54 Billionen US-Dollar (plus 13 Prozent) der bedeutendste Markt für Asset-Manager. Danach folgen Europa mit 26,5 Billionen (plus acht Prozent) und Asien ohne Japan und Australien mit 17,2 Billionen US-Dollar (plus 16 Prozent).

### Deutscher Markt wächst ebenfalls zweistellig

Der deutsche Markt für Vermögensverwaltung wuchs 2021 analog zu den weltweit verwalteten Vermögen. Er legte ebenfalls um zwölf Prozent zu und stieg auf 4,3 Billionen US-Dollar. Traditionell stammen die Assets in Deutschland von institutionellen Investoren – hier insbesondere von Versicherern. Deren Wachstum lag im Vergleich zum Gesamtmarkt allerdings im niedrigen Prozentbereich. Insgesamt lagen nur 29 Prozent der Vermögenswerte Ende 2021 in privaten Händen, der Anteil ist jedoch gestiegen. Im Vorjahr waren es noch 26 Prozent. Privates Anlagevermögen hat 2021 in Deutschland vor allem Investmentfonds angezogen.

### Anteil an Alternativen und passiven Anlagen wächst weiter

Die starken Kursgewinne an den Aktienmärkten bewegen immer mehr Investor:innen dazu, sich von aktiven Anlagen abzuwenden und Marktrendite einzufahren, vor allem über Indexfonds, sogenannte ETFs. AuM in passiven Anlagen wachsen seit 2003 viermal schneller als aktiv verwaltete Investitionen. Auf die Top-10-Anbieter für passive Anlagen entfallen knapp 73 Prozent der gesamten Nettomittelzuflüsse im Passivmarkt. Deutlich fragmentierter ist der Markt für Anbieter von aktiv gemanagten Anlagen.

Hinzu kommt, dass immer mehr Investor:innen sich nach Alternativen umsehen, um den Markt zu schlagen. »Wir rechnen damit, dass mehr als die Hälfte der globalen Gewinne in den kommenden fünf Jahren mit alternativen Anlagen erzielt wird«, erklärt Schulte. »Anlageformen wie Hedgefonds, Private Equity, Immobilien, Rohstoffe und private Kredite erleben gerade einen Boom.« 2021 erzielten alternative Anlagen 44 Prozent der Umsätze, obwohl diese nur 17 Prozent der weltweiten AuM ausmachen.

### Vermögensverwalter sehen turbulenten Zeiten entgegen

»Die Branche kommt mit starkem Rückenwind aus den vergangenen 15 Jahren nahezu kontinuierlichen Wachstums«, sagt Studienautor Schulte. »Das bislang anhaltende Niedrigzinsumfeld hat Vermögensverwaltern Rekordzuflüsse und -gewinne beschert, da Investor:innen am Zins- und Anlei-

henmarkt kaum Rendite erzielen konnten.« Doch Asset-Manager stehen vor turbulenten Zeiten: »Immer mehr Anbieter mit neuen Technologien, insbesondere Direct Indexing, demokratisieren den Markt – das heißt, sie bieten vereinfachte, personalisierte Lösungen für die breite Masse. Das ermöglicht neuen Playern, sich in Stellung zu bringen und das etablierte Geschäftsmodell herauszufordern«, erläutert BCG-Partner Schulte.

### Über die Studie

Die Global Asset Management Studie erscheint einmal

jährlich, aktuell in der 20. Ausgabe. Grundlagen sind das BCG-Global-Asset-Management-Market-Sizing und der BCG-Global-Asset-Management-Benchmarking-Survey, der auf den Daten von 101 führenden Vermögensverwaltern beruhen, die 69 Billionen US-Dollar verwalten – und damit mehr als 62 Prozent der weltweit verwalteten Vermögen. Die Analysen haben professionell verwaltete Assets in 44 internationalen (auch Offshore-)Märkten einbezogen.

**>> [Die Studie kann hier heruntergeladen werden Global Asset Management 2022: From Tailwinds to Turbulence.](#)**

## Zinswende in Sicht – was bedeutet das für Sparer?

**EZB-Chefin Christine Lagarde hat angedeutet, dass die Zinsen in der Eurozone schon im Juli wieder steigen könnten. Mehr noch: Bis Ende September könnten sie sogar den Minusbereich verlassen.**



**Marko Behring,**  
Leiter Asset Management  
der Fürst Fugger Privatbank

[www.fuggerbank.de](http://www.fuggerbank.de)

Steht nun die lang ersehnte Rückkehr des Zinses ins Haus? Nur bedingt, meint Marko Behring, Leiter Asset Management der Fürst Fugger Privatbank: »Unternehmen, Stiftungen und Privatkunden mit hohen Liquiditätsreserven dürfen sich freuen: Mit der Abkehr vom Negativzins wird auch das sogenannte »Verwarentgelt« verschwinden. Eine Rückkehr des positiven Realzinses sehen wir jedoch nicht.«

Aktuell müssten Banken Negativzinsen zahlen, wenn sie überschüssige Gelder bei der Notenbank horten wollten. Dieser sogenannte Einlagesatz liege bei minus 0,5%. Der sogenannte Hauptrefinanzierungssatz für Kredite liege

bei 0%. Die EZB habe sich bislang noch nicht eindeutig dazu geäußert, ob sie nur den Einlagesatz anheben oder gleich auch den Hauptrefinanzierungssatz für Kredite anheben wolle.

Überhaupt seien die Spielräume der EZB weniger umfassend als dies den Anschein habe. So rentierten 10-jährige italienische Staatsanleihen bereits bei 2,8%, das griechische Pendant sogar bei 3,6%. »Wenn die EZB übertreibt, droht eine Rückkehr der Staatsschuldenkrise vor allem in den Südländern«, warnt Marko Behring. Im Gegensatz zur US-Zentralbank müsse die EZB nämlich auch die finanzielle Belastungsfähigkeit der hoch verschuldeten Südländer im Blick behalten.

Einen strammen Zinsanhebungszyklus wie er aktuell in den USA bereits begonnen habe, könne sich die EZB nach Behrings Ansicht nicht erlauben: »Die EZB dürfte nach den ersten Zinsschritten auf eine Normalisierung der Inflation hoffen und auf Zeit spielen.«

Das Kalkül könnte durchaus aufgehen. Und eines sei EZB-Präsidentin Lagarde bereits gelungen: »Der Euro stieg nach Lagardes Ankündigung in der Spitze um mehr als 1,2% und setzte am Dienstag seinen Aufwärtstrend fort.« So konnte die durch die scharfe Abwertung des Euro importierte Inflation zumindest temporär zum Stillstand gebracht werden. Ob es jedoch für eine dauerhafte Trendwende reicht, müsse die Zukunft zeigen. □

## Ist ein schwacher Euro gut für die (Export-)Wirtschaft?

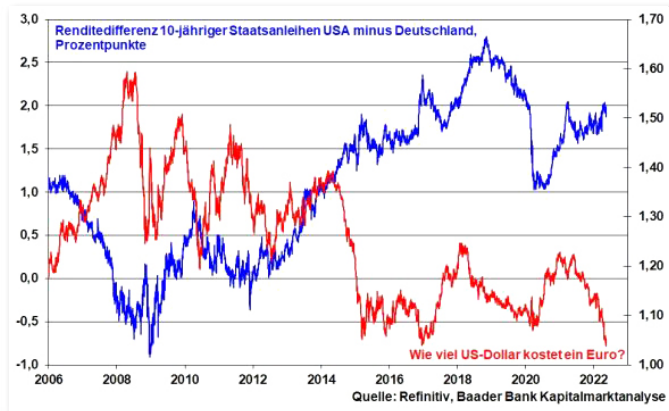
Von Robert Halver,

Leiter der Kapitalmarktanalyse der Baader Bank AG

Die Gemeinschaftswährung ist einst mit den allerhöchsten Ansprüchen gestartet. Sie sollte die große Ersatzleitwährung zum US-Dollar werden. Tatsächlich stieg der Euro 2008 bis auf ca. 1,60 Dollar. Aktuell jedoch liegt er auf einem 5-Jahrestief und das Erreichen der Parität ist nicht ausgeschlossen. Manche (Geld-)Politiker stört das überhaupt nicht. Sie glauben sogar, dass ein schwacher ein wirtschaftlich starker Euro ist.

### Zinsparitätentheorie: Schwache Zinsen = schwache Währung

Was bewegt Wechselkurse? Die Zinsparitätentheorie besagt, dass das Geld in jene Länder fließt, die die höchsten Zinsen bieten, was insofern deren Wechselkurse treibt. Da scheint was dran zu sein: Höhere Anleiherenditen in den USA gegenüber Deutschland haben den Euro gegenüber US-Dollar seit 2014 klar geschwächt.



Umgekehrt wird auch ein Schuh daraus: Würde die EZB ihren von der Bundesbank geerbten Auftrag zur Preisstabilität ernst nehmen, käme bald eine wahre Inflation an Zinserhöhungen auf die Eurozone zu. Der Euro müsste dann regelrecht fliegen. Ja, die EZB wird im Juli die Leitzinswende einleiten. Nein, eine Inflationsbekämpfung mit Leidenschaft ist nicht zu erwarten. Der große hässliche Inflations-Pickel wird nicht konsequent mit Zinserhöhungen beseitigt. Er wird lediglich kosmetisch, mit Makeup abgedeckt.

### Lieber mehr Inflation als weniger Export

Tatsächlich drängt sich dem aufmerksamen Betrachter der Eindruck eines »Trade-Off« auf: Die zinsseitige Inflati-

onsbekämpfung lässt man schleifen, um den Euro zu schwächen. Als Aufputschmittel soll er die Wirtschaft Europas und vor allem ihre außenhandelsstarken Branchen fit machen.



Robert Halver,  
Leiter der Kapitalmarktanalyse  
der Baader Bank AG

[www.baaderbank.de](http://www.baaderbank.de)

Aber ist das ein Erfolgsrezept? Länder wie Griechenland, Italien, Spanien und Portugal haben in der zweiten Hälfte des letzten Jahrhunderts permanent gegenüber dem Hartwährungsland Deutschland abgewertet. Und haben sie sich zu exportgetriebenen Wachstumstempeln entwickelt? Oder ist Deutschland mit seiner legendär starken D-Mark zum Armenhaus des Außenhandels geworden?

Das Gegenteil war der Fall. Deutschland hat sich der Herausforderung des »Fluchs« der starken Währung gestellt. Mit industrietechnischen Innovationen, beständigen Produktivitätsfortschritten und auch günstig importierten Rohstoffen haben wir diese Aufgabe mit Bravour gemeistert. Unser konsequentes Leistungsprinzip hat uns zum Exportweltmeister gemacht.

Dagegen labten sich andere europäische Länder nur an der Gnade des bequemen Produktivitätsausgleich via Abwertung. Die Strafe blieb nicht aus. Zunächst importierten sie Inflation. Gleichzeitig reduzierte das Währungs-Dumping den Anreiz für die Politik an Standortverbesserungen zu arbeiten. Warum sich in der Schule anstrengen, wenn gutmeinende Lehrer immer wieder alle Augen zudrücken?

### Der Euro stoppte die Abwertungs-Droge, doch sorgt die EZB für einen Alternativ-Rausch

Nach Einführung des Euros waren Abwertung für Drachme, Lira, Escudo oder Franc nicht mehr möglich. Daher konnte die Vernachlässigung des Leistungsprinzips nicht mehr kompensiert werden. Müßiggang ist aller Laster Anfang. Es kam, wie es kommen musste: Strukturdefizite und Schuldenkrisen ließen Wachstumspotenziale schmelzen wie Gelato im Sommer an der italienischen Mittelmeerküste. Und wie sollte das Problem gelöst werden? Die

EZB wurde zum ultimativen Rettungengel gemacht. Die früheren Freuden der Abwertung glich sie mit den zinsgünstigsten und umfangreichsten Geldgeschenken aller Zeiten aus. Anfangs wirkte diese Stabilitäts-Kardinalsünde weniger gravierend, da die lange Zeit geringe Inflation eine expansive Geldpolitik opportun erscheinen ließ.

Dennoch kultivierte diese Geldpolitik die wirtschaftliche Trägheit weiter. Und leider haben der Wegfall der Abwertungsmöglichkeit und damit der nachlassende Wettbewerbsdruck im Euro-Club auch bei uns das heilige Leistungsprinzip arg säkularisiert. Doch was nutzt es, wenn Deutschland in Europa der König ist, uns angesichts der immer größeren außereuropäischen Industriekonkurrenz aber die industrielle Palastrevolution droht?

Und anstatt wieder auf den Pfad der wirtschaftlichen Tugend zurückzukehren, wird in der Eurozone immer mehr Staatswirtschaft eingefordert, die das konjunkturell Schlimmste verhindern soll. Und wer soll das wieder bezahlen? Richtig, die EZB als willfähriger und freizügiger Stiefelknecht einer mutlosen Politik.

Folglich wird sie weiter von wirklich klaren und konsequenten Zinserhöhungen absehen, auch wenn sie zur In-

flationsbekämpfung dringend geboten sind. Die Folge ist eine fortgesetzte Währungsschwäche, die die massive kriegs- und rohstoffbedingte Teuerung noch weiter anheizt. Unternehmen wird Marge und Verbrauchern Kaufkraft und beiden Wohlstand geraubt. Das Wirtschaftswachstum schrumpft sogar.

Das es auch anders geht, zeigt die Schweiz. Mit einem stabilen Schweizer Franken hält man die importierte Inflation klein. Überhaupt belegen die Eidgenossen trotz Währungsstärke in den Hitlisten der Wettbewerbsfähigkeit immer wieder vordere Plätze. Wer seine Hausaufgaben in puncto Leistungsprinzip macht, hält eben auch eine starke Währung aus. Zur Erinnerung: So hat es Deutschland auch einmal gemacht.

Nein, ein schwacher Euro ist nicht der Königsweg für wirtschaftlichen Erfolg. Er ist ein Holzweg, der in eine wirtschaftliche Sackgasse führt. Ist es da noch verwunderlich, dass die Gewichtung des Euros im Währungskorb des IWF so stark wie nie abgenommen hat?

Bitte belügen wir uns nicht selbst: Die Euro-Schwäche ist keine Dollar-Stärke. Der Euro ist aus eigenem inneren Unvermögen schwach. Ohne Fleiß kein Preis. □



*Karin Wendtner,  
Private Banking Beraterin seit 2008,  
Raiffeisen Salzburg Private Banking*



*Sonja Bernhofer,  
Private Banking Beraterin seit 2000,  
Raiffeisen Salzburg Private Banking*



*Stefanie Stroißnigg,  
Private Banking Beraterin seit 2017,  
Raiffeisen Salzburg Private Banking*



*Carolin Schulze Palstring,  
Leiterin Kapitalmarktanalyse,  
Metzler Private Banking*

## Damenwahl

Kaum war der Elite Report extra (im Handelsblatt, Wirtschaftswoche und in der F.A.S. Frankfurter Allgemeine Zeitung am Sonntag) erschienen, kamen übers Telefon etliche Ermahnungen, man möge doch nun in der Vermögensverwaltung mehr Frauen zeigen. In der Tat haben wir uns schon seit einigen Jahren diesem leidigen Thema gewidmet und Frauen in der Vermögensverwaltung konsequent aufgespürt. Mit wachsendem Erfolg glänzt die

Vermögensverwaltung der »Raiffeisen Salzburg Private Banking« gleich mit drei Damen im Beratungsteam mit Peter Illmer. Dieses erfreuliche Bild nehmen auch die Kritiker nach und nach zur Kenntnis. Ja, der Anfang ist längst gemacht, man muss nur genauer in die Häuser blicken. Trotzdem behalten wir die Damen und die Herren wie gewohnt im Auge. Übrigens hat uns die Expertin Carolin Schulze Palstring (Leiterin Kapitalmarktanalyse, Metzler Private Banking) schon zahlreiche spannende Fachbeiträge beige-steuert. □

ANZEIGE

# Deutschland braucht mehr Ja-Sager.

**Ja zu Herausforderungen. Ja zu verrückten Ideen. Ja zur Aufbruchstimmung. Ja zu Neugier. Ja zu Ungeduld. Ja zum An-sich-Glauben. Ja zum Ausprobieren. Und Scheiterndürfen. Ja zu „Warum nicht?“. Ja zu „Jetzt erst recht!“. Ja zu hohen Zielen. Und übers Ziel hinausschießen. Ja zu Quereinsteigern. Ja zu Auf-, Aus- und Umsteigern. Ja zu Digital Nomads. Ja zu New Work. Und zur Expertise der Alten. Ja zu einfach mal anfangen. Ja zu nie auslernen. Ja zu Open Source. Und Open Minds. Ja zu KI und IoT. Ja zum Wissenwollen. Und Machenwollen. Ja zu Wagemut. Ja zu Ehrgeiz. Ja zu Erfahrung. Und neuen Erfahrungen. Ja zum Zweifeln. Ja zur Zusammenarbeit. Ja zu Experimentierfreude. Und Erfindergeist. Ja zu neuen Wegen. Ja zu schwierigen Entscheidungen. Ja zu interdisziplinär. Und zu außergewöhnlich. Ja zu Vorbildern. Ja zu Nachhaltigkeit. Ja zu „Jetzt, nicht irgendwann“. Ja zum Infragestellen. Und Antwortensuchen. Ja zu einem ehrlichen Nein. Ja zum Kleinanfangen. Ja zum Große-Pläne-Haben. Ja zur Beharrlichkeit. Ja zum Um-die-Ecke-Denken. Ja zum Hinfallen. Und Wiederaufstehen. Ja zum Träumen. Ja zum Handeln. Ja zum Ja-Sagen. Ja zu **BEREIT FÜR NEUES DENKEN.****



Mehr erfahren und testen unter [handelsblatt.com/neuesdenken](https://handelsblatt.com/neuesdenken)

**Handelsblatt**  
Substanz entscheidet.

**Impressum: Anschrift:** Elite Report Redaktion, Niggerstraße 4/II, 81675 München, Telefon:+49 (0) 89 / 470 36 48, [redaktion@elitebrief.de](mailto:redaktion@elitebrief.de)  
**Chefredakteur:** Hans-Kaspar v. Schönfels v.i.S.d.P. **Realisation:** Falk v. Schönfels **Steuern und Recht:** Jürgen E. Leske

**Rechtliche Hinweise/Disclaimer:** Die enthaltenen Informationen in diesem Newsletter dienen allgemeinen Informationszwecken und beziehen sich nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person. Sie stellen keine betriebswirtschaftliche, finanzwirtschaftliche, rechtliche oder steuerliche Beratung dar. Im konkreten Einzelfall kann der vorliegende Inhalt keine individuelle Beratung durch fachkundige Personen ersetzen. Der Inhalt darf somit keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Handelsanregungen oder Empfehlungen in diesem Newsletter stellen keine Aufforderung von Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten, auch nicht stillschweigend, dar. Niemand darf aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Für Entscheidungen, die der Verwender auf Grund der vorgenannten Informationen trifft, übernehmen wir keine Verantwortung. Obwohl wir uns bei der Auswahl des Informationsangebotes um größtmögliche Sorg-

falt bemühen, haften wir nicht für ihre Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die in diesem Newsletter angebotenen Informationen, Produkte oder Dienstleistungen ohne gesonderte Ankündigung jederzeit zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder zu aktualisieren. Indirekte sowie direkte Regressansprüche und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen.

Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsbiligo.

Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Das Informationsangebot in diesem Newsletter stellt insbesondere kein bindendes Vertragsangebot unsererseits dar. Soweit dies nicht ausdrücklich vermerkt ist, können über diesen Newsletter auch seitens der Leser keine Angebote abgegeben oder Bestellungen getätigt werden. Für alle Hyperlinks und Informationen Dritter

gilt: Die Elite Report Redaktion erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die Elite Report Redaktion von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen. Auch für Werbeeinhalte Dritter übernimmt die Elite Report Redaktion keinerlei Haftung.

Das Copyright dieses Newsletters liegt bei der Elite Report Redaktion, München. Alle Rechte vorbehalten. Die Vervielfältigung dieses Newsletters im Wege des Herunterladens auf dauerhafte Datenträger und/oder des Ausdrucks auf Papier sowie die Weiterverbreitung ist gestattet.

Jede andere Nutzung des urheberrechtlich geschützten Materials ist ohne unsere schriftliche Genehmigung untersagt. Für gegebenenfalls bestehende oder künftig entstehende Rechtsverhältnisse ist ausschließlich deutsches Recht anwendbar und sind nur deutsche Gerichte zuständig.